

تقديم

معتز يوسف الخالدي

محلل مالي و وسيط مالي معتمد

مفهوم المؤسسات المالية

المؤسسة المالية هي منشأة أعمال تتمثل أصولها في أصول مالية مثل القروض والأوراق المالية بدلا من المباني والآلات التي تمثل الأصول في الشركات الصناعية كما تتمثل خصومها أيضا في خصوم مالية مثل الودائع والمدخرات بأنواعها المختلفة ، فهي تقدم قروض للعملاء ، وتستثمر في أوراق مالية ، بالإضافة الى تشكيلة من الخدمات الأخرى مثل التأمين وخطط التقاعد وغيرها .

الشركات		شركات الاستثمار	
الأصول	الخصوم	الأصول	الخصوم
اصول حقيقية (مصانع – آلات)	أوراق مالية أولية (ملكية - ديون)	أوراق مالية أولية (ملكية –ديون)	أوراق مالية ثانوية (ودائع –مدخرات – وثائق تأمين)

أنواع المؤسسات المالية

المجموعة الأولى :

- تمثل الوسطاء الماليون : وهم الذين يقومون بدور الوساطة المالية من خلال قبول الودائع أو المدخرات وتقديم القروض (البنك التجاري – شركات التأمين – شركات الاستثمار).

المجموعة الثانية :

- تتمثل في مؤسسات مالية أخرى لا تقوم بدور الوساطة المالية (تجار الأوراق المالية – بنوك الاستثمار – البنوك العقارية)

أما بالنسبة لتجار الأوراق المالية security dealer فلا يقومون بدور الوساطة بين البائع والمشتري وإنما يقومون بشراء الأوراق المالية لحسابهم بغرض إعادة بيعها وتحقيق هامش ربح في المستقبل مع تحصل مخاطرة إمكانية بيع هذه الأوراق وتحقيق الربح . وفيما يتعلق بنوك الاستثمار investment bankers فهي تتعهد بتصريف إصدار أسهم او سندات أو أوراق حكومية جديدة أو شراء هذه الأوراق ثم إعادة بيعها بأسعار أعلى . وتقوم البنوك العقارية mortgage bankers بنفس الوظيفة حيث تقوم بالحصول على العقارات سواء منازل أو غيرها

وتقوم باستبدالها بقروض طويلة الأجل لراغبي الحصول على هذه العقارات من خلال شركات التأمين أو بنوك الادخار .

الأسواق المالية

التطور التاريخي :

يرجع تطور الأسواق المالية إلى تطور أسواق السلع والخدمات ،وإن لم نكن تعرف بهذا الاسم ، حيث كان يسمح للتجار بعرض بضائعهم وتحديد أسعارها وأسعارها الآجلة . وفي بداية القرن الخامس عشر ظهر مفهوم البورصة . وتعود كلمة بورصة في أصولها الى اسم احد كبار التجار (فان بورص) (van bourse) الذي كان يقيم في مدينة بروج البلجيكية ن حيث كان يجتمع به في فندقه العديد من التجار وعملاء المصارف والوسطاء الماليين ، وكانت الارتباطات تتم على شكل عقود وتعهدات ثم تطورت لتشمل التزامات مستقبلية قائمة على ثقة متبادلة بين طرفي عملية المبادلة .

فبذلك يكون لفظ بورصة اتى ليعبر عن المكان الذي يجتمع فيه كبار التجار والمتعاملين لإبرام العقود والصفقات الحاضرة والمستقبلية .

إن نشأة البورصة المتخصصة قد جاء متأخرا ، ويعود تاريخ إنشاء أول بورصة أنفرس إلى عام 1536 ، ثم في مدينة أمستردام عام 1608 ، ثم في لندن 1666 ، ثم في باريس 1808 . واستمر تطور البورصات العالمية الى يومنا هذا والتي من أشهرها بورصة (الوول ستريت) وبورصة طوكيو .

ويمكن أن يعرف السوق المالي على أنه ......

الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه ، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه .

أهمية الأسواق المالية

1. تمويل خطط التنمية:حيث الحاجة الى رؤوس أموال كبيرة لا تتوفر للدولة.
2. عدم قدرة البنوك التجارية على التمويل المتوسط والطويل الأجل بسبب مشاكل التضخم والمخاطرة.
3. تساعد الأسواق المالية على منح قروض بشروط ميسرة وتكاليف قليلة.
4. كثيرا ما تتعامل هذه الأسواق بالأوراق المالية القابلة للتداول بالعملات القابلة للتحويل حيث يمكن طرح أسهم او سندات لشركات من جنسيات مختلفة.
5. التعامل بالأوراق المالية القابلة للتداول تعمل على تشجيع صغار المستثمرين على توظيف اموالهم بشراء هذه الأوراق.

6. إن التعامل بالأوراق المالية القابلة للتداول يمكن حامليها من تحويلها الى اموال نقدية بسهولة دون تحمل اي خسائر.
7. وضع التشريعات والتعليمات اللازمة لحماية اسعار الاسهم الجديدة والمتداولة من التأثيرات الخارجية.
8. يعمل السوق المالي على تنظيم ومراقبة اصدار الاوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة التعامل وسرعته وسهولته.
9. تعتبر الاسواق المالية مؤشرا للحالة الاقتصادية حيث يساعد في عملية التنبؤ التي تساعد المستثمرين الاستثمار بالأوراق المالية الاكثر ربحا.
10. تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات.

أنواع الأسواق المالية

أولا : أسواق رأس المال (capital market) .

ثانيا : أسواق النقد (money market) .

أسواق رأس المال :

هو ذلك السوق الذي يتم فيه تداول أدوات الاستثمار المالي طويلة الأجل كالأسهم والسندات ، وتكمن أهمية هذا السوق في تشجيع الاستثمار الرأسمالي وتقديم تمويل طويل الأجل إلى مشاريع تحتاج الى فترة اطول .

وتتقسم اسواق رأس المال الى مجموعتين من الأسواق هما :

2. الأسواق الفورية أو الحاضرة spot market :

وهي عبارة عن تلك الأسواق التي تتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم العادية والممتازة والسندات بأنواعها المختلفة .

وتضم الاسواق الفورية مايلي :

5. الأسواق المنظمة (الثانوية) :

وهي الاسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية مكتملة شروط الادراج والتي سبق تداولها في السوق الأولي ، وعادة ما يطلق على هذه الأسواق اسم البورصات أو الأسواق الثانوية. فهي أسواق تنتقل فيها الاموال من الافراد والشركات المدخرين الى الشركات المستثمرة من خلال ادوات مالية طويلة الاجل اهمها الاسهم والسندات .

وتتضح أهمية هذا السوق في النقاط التالية :

- توفر للمستثمرين السيولة والربحية ، حيث تتمثل السيولة في إمكانية بيع الورقة المالية بسرعة وتحويلها إلى نقد بينما تتحقق الربحية عند ارتفاع القيمة السوقية للورقة المالية المشتراة ، عندها يتحقق ما يسمى بالربح الرأس مالي .
- إن نجاح السوق الثانوية سينعكس ايجابيا على السوق الأولي.
- ان ادارة الاستثمارات المالية وادارة المحافظ المالية تتم من خلال هذا السوق.
- أنها تلعب دورا هاما في تعبئة المدخرات وإعادة استثمارها في الوحدات الانتاجية .
- أنها تعمل على تمويل خطط التنمية الاقتصادية وتمويل المشاريع الاقتصادية .

2. الأسواق الأولية (السوق الغير منظمة) :

- وهي الأسواق التي يتم التعامل فيها بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة وتختص بتأسيس الشركات الجديدة ، أو التوسع في رأس مال الشركات في صورة أوراق مالية .

- كما يطلق اصطلاح الاسواق الغير منظمة على العمليات خارج الصالة وتتولاها بيوت السمسرة المختلفة .

3. الأسواق الاحتكارية : وتتمثل هذه الأسواق في وزارة الخزانة أو البنك المركزي في الدولة المعينة حيث يحتكر التعامل في أنواع معينة من الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة مثل السندات الادخارية التي تحتكرها وزارة الخزانة او سندات الخزينة التي يصدرها البنك المركزي .

ب. الأسواق المستقبلية :

وهي الأسواق التي يتم الاتفاق فيها على السعر والأصل المباع او المشترى حالا على ان يتم الاستلام والتسليم لاحقا . وتتمثل الاسواق المستقبلية بعقود الخيار والعقود المستقبلية . وتستخدم عقود الخيار لحماية المستثمرين من تقلبات الاسعار المستقبلية وتحقيق الارباح الرأسمالية .

ثانيا : أسواق النقد :

وهي عبارة عن أسواق الاستثمار قصيرة الاجل التي لا يتجاوز اجل استحقاق الاوراق المالية فيها عن سنة واحدة . اي انها عبارة عن اسواق يتم فيها عملية الاقراض والاقتراض فيما بين البنوك المحلية أو المحلية والأجنبية لأجل أقل من سنة ، ويرتكز هذا السوق على عامل أساسي هو سعر الفائدة الذي يتحدد بناء على الطلب والعرض .

- أهميتها :
- يعتبر مصدرا للتمويل قصير الاجل ، فهو يوفر الفرصة للمقترضين الحصول على القروض طويلة الأجل .
- أيضا يوفر سيولة مرتفعة وتلعب البنوك التجارية دورا قياديا في نشاط هذا السوق .

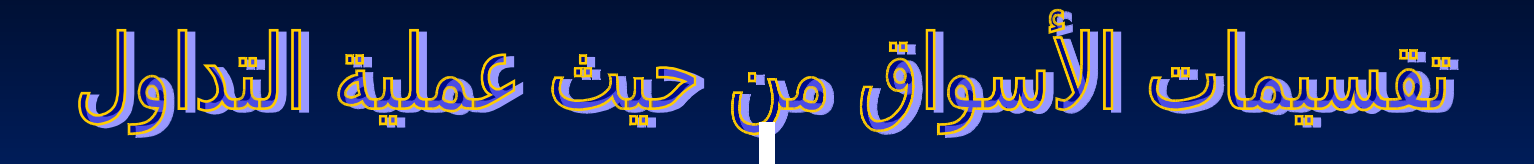
مزايا السوق النقدي :

ان من اهم مزايا سوق النقد:

- مرونته العالية : حيث ان معظم الصفقات المالية التي تتم فيه تحدث بإجراءات مبسطة جدا تخفض تكاليف هذه الصفقات.
- انخفاض درجة المخاطر وذلك لسببين 1. تدني درجة المخاطرة النقدية التي تنشأ عن احتمالات انخفاض اسعار الاوراق المالية المتداولة فيه .2 ولأن الاوراق المالية في سوق النقد قصيرة الاجل لذا تترك التغيرات الحادثة في أسعار الفائدة آثارا محددة على الاسعار السوقية لهذه الاوراق مما يجعل قيمتها الاسمية عند الاستحقاق شبه مؤكدة وبالتالي تكون المخاطرة قليلة.

وتتلخص أوجه الاختلاف ما بين السوق النقدي وسوق رأس المال فيما يلي :

- يعتبر السوق النقدي سوق التمويل قصير الاجل ، بينما سوق المال هو سوق التمويل طويل الأجل فهو سوق الصفقات المالية طويلة الاجل .
- يكون لعنصري السيولة والأمان – الأولوية من قبل المستثمر في سوق النقد ، بينما يكون لعنصر الربحية الأولية لمستثمر سوق رأس المال .
- ان سوق رأس المال اقل اتساعا من السوق النقدي .
- ان سوق رأس المال أكثر تنظيما من السوق النقدي والمتعاملين فيه من المتخصصين لذلك يطلق عليه سوق الصفقات الكبيرة .



- سوق أولي (سوق الإصدار)
- سوق ثانوي (السوق المنظم)
- سوق ثالث (غير منظم ويتعامل بالأوراق المالية الغير منتظمة)
- سوق رابع (غير منتظم ويتعامل به الأثرياء فيما بينهم تجنبا للعمولة)

كفاءة السوق Market Efficiency

تتفاوت الأسواق المالية في مستوى الفاعلية والكفاءة وذلك تبعاً لتفاوت الإمكانات والتسهيلات المادية والبشرية المتاحة،ويتفق الباحثون في مجال الاستثمار على وجود مؤشرين هامين يصلح استخدامهما كمقياس لكفاءة السوق :

أولهما : انخفاض تكلفة التبادل في السوق المالي، ويقصد بذلك تكاليف الصفقات المالية ، وتعتبر هذه الميزة في حالة توفرها مؤشراً على الكفاءة الداخلية للسوق المالي.

ثانيهما : سرعة تكيف أو استجابة الأسعار السائدة فيه للمعلومات الجديدة التي تتوفر للمتعاملين فيه وتعتبر هذه الخاصية مؤشراً للكفاءة الخارجية للسوق المالي .

وتوفر الخاصيتان السابقتان للسوق المالي مرهون بتوفر مجموعة من الشروط أهمها ما يلي :

- أن تسود السوق المالي المنافسة الكاملة .
- أن يوفر هذا السوق خاصية السيولة للأوراق المالية المتداولة فيه .
- أن يتوفر للسوق المالي وسائل قنوات اتصال فعالة توفر للمتعاملين فيه معلومات دقيقة وموقوتة حول السعر وحجم عمليات التبادل بالإضافة إلى مؤشرات عن العرض والطلب في الحاضر والمستقبل .
- توفر عنصر الشفافية وبقدر يجعل المعلومات عن اسعار الأوراق المالية المتداولة فيه وما يتم على هذه الأوراق من صفقات متاحة لجميع المتعاملين فيه على قدم المساواة وبشكل يحد ما يعرف باحتكار المعلومات .

- توفر التقنيات الحديثة المناسبة لحركة التداول وعرض اوامر وتنفيذ الصفقات وذلك بالإضافة الى توفر مجموعات متخصصة من السماسرة والخبراء القادرين على توفير النصح والاستشارة للمتعاملين في السوق ومساعدتهم على تنفيذ الصفقات .

- ان يكون السوق المالي والمتعاملين فيه محكومين من قبل هيئة أو لجنة تعرف بهيئة ادارة السوق ، ولكي تتوفر في هذه الهيئة صفة الفاعلية يشترط ان تكون محايدة اولاً ومكونة من افراد ذو خبرة ثانية .